

Resumen mensual del mercado

Agosto 2024



Resumen: Agosto: ¿un pánico pasajero?

La renta variable mundial subió un 2,5% en agosto (en USD), mientras que la deuda pública mundial se revalorizó un 1,0% (en USD, con cobertura). Los temas clave fueron:

- Las acciones repuntaron hasta nuevos máximos tras las fuertes ventas de principios de mes;
- Powell señala que la Fed iniciará su ciclo de relajación en septiembre;
- La inestabilidad geopolítica sigue deteriorándose en Oriente Próximo y Ucrania.

Mercados: Breve resurgimiento de la volatilidad

La volatilidad bursátil se disparó a principios de mes, cuando las escasas operaciones de verano coincidieron con los temores al crecimiento de EE.UU., el retroceso de las «grandes tecnológicas» y el desmantelamiento técnico del carry trade japonés. El índice VIX -una medida de la volatilidad implícita del S&P 500- casi se triplicó intradía, antes de volver rápidamente a niveles más «normales». El mayor daño fue evidente en Japón, donde la fuerte subida del yen provocó una caída diaria del 12% en el índice MSCI Japan (en términos locales). Sin embargo, las bolsas mundiales recuperaron rápidamente sus pérdidas y volvieron a sus máximos históricos, aunque en agosto se produjo una rotación sectorial más «defensiva». Los valores refugio subieron, siendo la deuda pública a más corto plazo la que más visiblemente repuntó (y la curva del Tesoro estadounidense de 2 a 10 años se desinvertió brevemente). El oro también siguió subiendo y alcanzó nuevos máximos en dólares, mientras las principales divisas, como el euro, la libra esterlina, el franco suizo y el yen japonés, seguían fortaleciéndose frente al billete verde. El petróleo se mantuvo dentro del rango, a pesar de la tensa situación en Oriente Medio.

Economía: ¿Signos de desaceleración en EE.UU.?

Los datos económicos estadounidenses fueron más dispares el mes pasado. En julio, las ventas al por menor mostraron el impulso del consumo, pero los datos del mercado laboral empezaron a resquebrajarse. La tasa de desempleo subió inesperadamente al 4,3%, su nivel más alto en casi tres años, y el ritmo de creación de empleo se desaceleró. Aun así, las encuestas de clima empresarial señalaron expansión en agosto, y las estimaciones del PIB estadounidense en tiempo real apuntaban a otro trimestre de crecimiento económico. Mientras tanto, la inflación siguió enfriándose: la tasa general bajó al 2,9% (interanual), al igual que la tasa subyacente, que se situó en el 3,2%. En Europa, el Reino Unido fue la economía del G7 que más rápido creció en el primer semestre, y la actividad también parece saludable a principios del tercer trimestre. Los datos de la zona euro fueron desiguales: las encuestas de coyuntura señalaron una expansión general, pero la producción manufacturera siguió siendo débil. La inflación general de la zona euro cayó al 2,2% en agosto, mientras que la inflación general del Reino Unido subió a la misma tasa en julio, con efectos aritméticos (efectos de base) en los precios de la energía afectando a ambas series. La inflación suiza se mantuvo sin cambios en julio.

Tipos de interés y cambios políticos: El pivote Powell; geopolítica incómoda

Con las preocupaciones sobre el crecimiento y la volatilidad de los mercados en el punto de mira, los mercados monetarios descontaron rápidamente una trayectoria más

Cifras de rendimiento (a 30/08/2024)

Renta variable (Índices MSCI \$)	Mes	Año
Mundial	2,5%	16,0%
E.E. UU.	2,4%	18,8%
Europa continental exc. Suiza	0,8%	4,0%
Reino Unido	3,3%	15,1%
Suiza	4,8%	11,7%
Japón	0,5%	13,0%
Pacífico, exc. Japón	4,7%	7,2%
ME, Asia	1,6%	12,5%
ME, exc. Asia	1,6%	-1,1%

Renta fija	Rentabilidad	Mes	Año
Soberanos mundiales (cobertura \$)	2,98%	1,0%	2,7%
GI mundial (cobertura \$)	4,55%	1,2%	3,7%
AR mundial (cobertura \$)	7,71%	1,8%	7,6%
EE.UU. 10 años (\$)	3,90%	1,4%	2,7%
Alemania 10 años (€)	2,30%	0,4%	-0,1%
Reino Unido 10 años (£)	4,01%	0,3%	-0,4%
Suiza 10 años (CHF)	0,48%	0,0%	2,3%

Divisas (Tipo de cambio efectivo nominal)	Mes	Año
Dólar EE. UU.	-1,2%	2,8%
Euro	0,5%	1,3%
Libra esterlina	0,5%	4,1%
Franco suizo	1,8%	-0,6%

Materias primas (\$)	Nivel	Mes	Año
Oro	2503	2,3%	21,3%
Crudo Brent	79	-2,4%	2,3%
Gas natural (€)	40	11,0%	23,1%

Nota a la tabla: Los tipos de cambio efectivos nominales que figuran en el apartado "Divisas" son tipos de cambio efectivos nominales ponderados comercialmente de JP Morgan.



pesimista para los recortes de los tipos de interés estadounidenses este año (actualmente cerca de 100 puntos básicos de relajación, incluso después de que las acciones repuntaran). En la cumbre anual de Jackson Hole, Powell declaró que «ha llegado el momento de ajustar la política», una clara señal de que la Reserva Federal va a iniciar su ciclo de relajación en septiembre. Los responsables de los demás grandes bancos centrales también insinuaron que los tipos de interés seguirían bajando, con la excepción del Banco de Japón.

El contexto geopolítico siguió siendo tenso. El conflicto en Oriente Medio se agravó, a pesar de las conversaciones en curso para un alto el fuego, y las fuerzas ucranianas avanzaron hacia la región rusa de Kursk. En un tono más positivo, prosiguió el diálogo entre Estados Unidos y China, ya que el Asesor de Seguridad Nacional estadounidense se reunió con Xi Jinping en Pekín. En política, Kamala Harris confirmó a Tim Walz como su candidato a vicepresidente en la Convención Nacional Demócrata. Se dieron a conocer políticas favorables a los votantes dirigidas a las familias trabajadoras, mientras que las últimas encuestas mostraban una ligera ventaja sobre Trump. Por otra parte, el primer ministro japonés, Kishida, dimitió en un contexto de baja popularidad, Macron fracasó en su intento de formar un nuevo gobierno en Francia y la ultraderechista AfD ganó sus primeras elecciones estatales en el este de Alemania.

Gráfica: Contexto de la caída de los mercados bursátiles
Rentabilidad en lo que va de año (índices MSCI, en USD)



Fuente: Rothschild & Co, Bloomberg, MSCI

Información importante

Este documento ha sido elaborado por Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, Rothschild & Co Bank AG y Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH exclusivamente con fines informativos y de marketing. No constituye una recomendación personal, una oferta ni una invitación para comprar o vender títulos ni ningún otro producto bancario o de inversión. Nada de lo que figura en este documento constituye asesoramiento jurídico, contable o fiscal. El valor de las inversiones, así como los ingresos que se obtienen a partir de ellas, puede aumentar o disminuir, por lo que podría no recuperarse el importe de la inversión original. El rendimiento registrado en el pasado no debe considerarse indicativo del rendimiento futuro. Invertir para obtener un rendimiento comporta aceptar riesgos: las aspiraciones en cuanto a rentabilidad no pueden garantizarse. En el caso de que sus perspectivas sobre los objetivos de inversión o tolerancia al riesgo o el rendimiento cambiasen, póngase en contacto con su asesor de cliente. Si una inversión conlleva una exposición a divisas, la variación de los tipos de cambio puede provocar subidas o bajadas del valor de la inversión y también, de los ingresos obtenidos con ella.

Podrían obtenerse ingresos a expensas de los rendimientos de capital. Los rendimientos de la cartera se considerarán en términos de "rendimiento total", lo que significa que se derivan tanto de la apreciación o depreciación del capital que reflejen los precios de las inversiones de la cartera como de los ingresos percibidos con ellas a modo de dividendos o cupones.

Las posiciones en carteras discretionales de ejemplo o reales que aparecen en este documento se indican únicamente con fines ilustrativos y pueden experimentar cambios sin previo aviso. Al igual que ocurre con el resto de este documento, no debe considerarse una incitación ni recomendación a realizar una inversión independiente.

Aunque la información y los datos que aquí figuran se han obtenido de fuentes consideradas fiables, no se ofrecen garantías, ya sea de forma expresa o implícita, ni ahora ni en el futuro, sobre su fiabilidad y, salvo en caso de fraude, Rothschild & Co Bank AG no acepta responsabilidad u obligación alguna con respecto a la imparcialidad, precisión o integridad de este documento o a la información en la que se basa o a la fiabilidad que se le otorgue. En particular, no se ofrecen garantías respecto al alcance o la razonabilidad de cualesquiera proyecciones futuras, objetivos, estimaciones o pronósticos que figuren en este documento. Asimismo, todas las opiniones y los datos utilizados en este documento pueden experimentar cambios sin previo aviso.

Rothschild & Co Bank AG distribuye este documento en Suiza y Rothschild & Co Wealth Management UK Limited, en Reino Unido. La legislación u otras regulaciones podrían restringir la distribución de este documento en ciertas jurisdicciones. En consecuencia, los destinatarios del mismo deben informarse acerca de todos los requisitos legales y regulatorios, y cumplirlos. Con el fin de descartar cualquier posible duda, quedan prohibidos la copia, el envío y la introducción de este documento en Estados Unidos, así como su distribución en dicho país o a una persona estadounidense. Las referencias a Rothschild & Co que se hagan en este contenido se remiten a cualquiera de las diferentes empresas de Rothschild & Co Continuation Holdings AG que operan o realizan actividades con el nombre "Rothschild & Co" y no necesariamente a ninguna empresa Rothschild & Co específica. Ninguna de las empresas Rothschild & Co situadas fuera del Reino Unido posee autorización en virtud de la Ley de Servicios y Mercados Financieros (Financial Services and Markets Act) del Reino Unido de 2000. Por lo tanto, en caso de que los servicios sean prestados por alguna de estas empresas, no se aplicarán las medidas de protección previstas en el sistema normativo del Reino Unido para clientes particulares, ni tampoco se podrá solicitar compensación alguna en virtud del Régimen de Compensación de Servicios Financieros (Financial Services Compensation Scheme) del Reino Unido. Si tiene alguna duda sobre este documento, su cartera o cualquier elemento de nuestros servicios, le rogamos que se ponga en contacto con su asesor de cliente.

El grupo Rothschild & Co abarca las siguientes empresas de gestión patrimonial (entre otras): Rothschild & Co Wealth Management UK Limited. Inscrita en el Registro en Inglaterra con el número 04416252. Domicilio social: New Court, St Swithin's Lane, London, EC4N 8AL (Reino Unido). Autorizada y regulada por la Financial Conduct Authority. Rothschild & Co Bank International Limited. Domicilio social: St Julian's Court, St Julian's Avenue, St Peter Port, Guernsey, GY1 3BP (Reino Unido). Con licencia para la prestación de servicios bancarios y de inversión de la Guernsey Financial Services Commission, entidad que la regula. Rothschild & Co Bank AG. Domicilio social: Zollikerstrasse 181, 8034 Zurich (Suiza). Autorizada y regulada por la Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA).